

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Динамика ключевых показателей

#### Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки начали неделю с восстановительного коррекционного движения после нескольких дней распродаж. Инвесторы нашли несколько верных событий, которые позволили улучшить настроения на рынках /стр. 2/

#### Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура локального денежно-кредитного рынка в начале новой недели продолжила ухудшаться в преддверии налогового периода и возобновления давления на российскую валюту. Уровень краткосрочных процентных ставок вчера поднялся еще на 10-20 бп /стр. 3/

#### Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера прошли в рамках возобновления понижительной динамики рубля после обострения ситуации на Украине. С самого утра курс бивалютной корзины обновил локальные максимумы на отметке 42.26 руб., после чего рубль в течение дня пытался компенсировать это снижение /стр. 3/

#### Российский долговой рынок

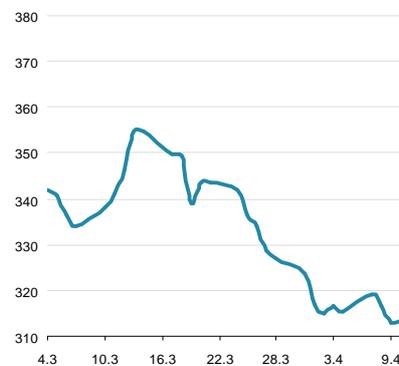
На рынке еврообондов понедельник прошел под знаком очередного витка распродаж российского риска. Ставки вдоль суверенной кривой подросли в пределах 20 бп, в терминах спредов рост ставок был немного смягчен ростом доходностей UST, в результате спреда расширились не более чем на 15 бп. Доходности ОФЗ в понедельник подросли в условиях невысокой активности /стр. 4/

#### Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.65	▼	-0.04	2.50	3.03
UST 10-2Y sprd	230	▼	-3	219	265
EMBI+Glob.	314	▲	0	313	397
EMBI+Rus sprd	246	■	0	178	307
Russia'30 yield	4.51	▼	-0.08	3.77	5.21
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23	0.25
Euribor-3m	0.33	■	0.00	0.22	0.33
MosPrime-1m	8.62	■	0.00	6.37	9.25
Корсчета в ЦБ	1146.0	▲	321.9	643	1568
Депоз. в ЦБ	69.8	▼	-352.4	59	518
NDF RU 3m	8.7	▼	0.0	6	10
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	35.522	▼	-0.129	31.68	36.63
EUR/RUB	49.329	▲	0.097	43.37	50.96
EUR/USD	1.389	▲	0.003	1.34	1.39
Корзина ЦБ	41.833	▲	0.058	37.07	43.08
ДХУ Индекс	79.383	▼	-0.101	79.19	81.31
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1213.5	▼	-1.4%	1062	1519
Dow Jones	16170.2	▼	-1.62%	14777	16577
DAX	9454.5	▼	-0.55%	8517	9743
Nikkei 225	14300	▼	-2.39%	13853	16291
Shanghai Comp.	2134.3	▼	-0.05%	1991	2252
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	107.5	▼	-0.20%	103	113
Золото	1318.9	▲	0.11%	1189	1383
CRB Index	310.2	▲	0.22%	272	310

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

## Рынки оттаяли после недели распродаж

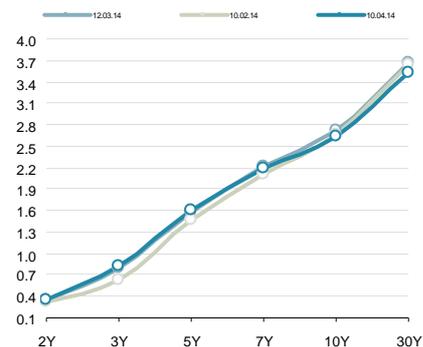
Глобальные рынки начали неделю с восстановительного коррекционного движения после нескольких дней распродаж. Инвесторы нашли несколько верных событий, которые позволили улучшить настроения на рынках.

В Европе наиболее заметной оказалась реакция на заявления главы европейского Центробанка, который на выходных провел словесные интервенции, направленные на ослабление евро. Он заявил, что дорогой евро может стать одной из причин дальнейшего смягчения процентной политики, а также принятия более радикальных мер для борьбы с растущей вероятностью дефляционного сценария. По мнению Марио Драги, высокий курс евро мешает восстановлению экономики еврозоны, именно поэтому его стоимость постоянно отслеживается регулятором. В результате основная пара на форекс в течение дня снижалась до отметки \$1.3815, потери евро составили почти 1 фигуру.

В США поводов для роста спроса на рискованные активы было больше. Опубликованные данные по розничным продажам за март оказались лучше рыночных ожиданий. Общий объем продаж увеличился на 1.1% м/м, а в контрольной группе товаров – на 0.8% м/м. Рынки ориентировались на 0.9% и 0.5% соответственно. Таким образом, потребительская активность после слабого старта года начинает постепенно оживать, что входит в диссонанс с негативными рыночными настроениями. Сезон корпоративных отчетов также начинает преподносить приятные сюрпризы. Отчет банка Citigroup, опубликованный вчера, оказался лучше ожиданий. Прибыль в расчете на акцию в минувшем квартале осталась на отметке прошлого года - \$1.23, а выручка сократилась на 1% г/г до \$20.1 млрд. Цифры также оказались лучше консенсус прогноза в \$1.14 и \$19.4 млрд соответственно.

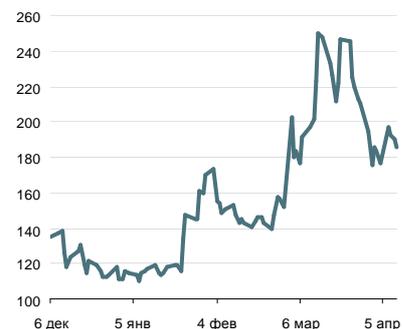
Основными событиями на текущей сокращенной неделе для США (пятница – выходной день) будут банковские отчеты. В среду отчитывается банк Bank of America, а в четверг – Goldman Sachs. Именно от их результатов будет зависеть рыночные настроения, которые пока скорее нацелены на продолжение продаж. Кроме отчетностей, рынки должны обратить внимание на заявления главы ФРС, которые могут быть сделаны в ходе запланированных на сегодня и завтра выступлений.

Кривая US Treasuries



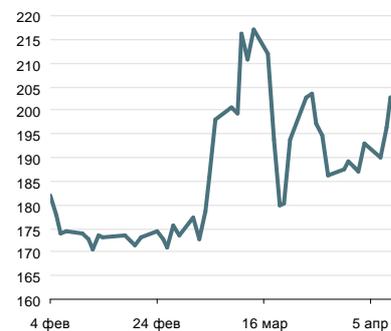
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## ЦБ пополнил уровень рублевой ликвидности

Конъюнктура локального денежно-кредитного рынка в начале новой недели продолжила ухудшаться в преддверии налогового периода и возобновления давления на российскую валюту. Уровень краткосрочных процентных ставок вчера поднялся еще на 10-20 бп. На рынке МБК стоимость кредитов овернайт держалась в среднем на отметке 8.10% годовых (+20 бп), а междилерское репо с облигациями через выходные – под 7.75% годовых (+10 бп). Вчера прошел аукцион ЦБ РФ под залог нерыночных активов. На 3 месяца банки смогли привлечь весь заявленный объем в 700 млрд руб. по ставке отсечения 7.26% при спросе в 714 млрд руб. С учетом необходимости погашения в среду по аналогичным операциям на 480 млрд руб., чистый объем привлечения не выглядит столь существенным.

Сегодня стартует налоговый период апреля. Банкам предстоит провести платежи по страховым взносам в фонды, на которые потребуется около 300 млрд руб. из банковской системы. Для пополнения ликвидности банкам будут доступны аукцион 7-дневного репо (во вторник), а также предложение денег от Казначейства на общую сумму 190 млрд руб. Таким образом, ставки по рублевому овернаиту должны остаться вблизи текущих значений.

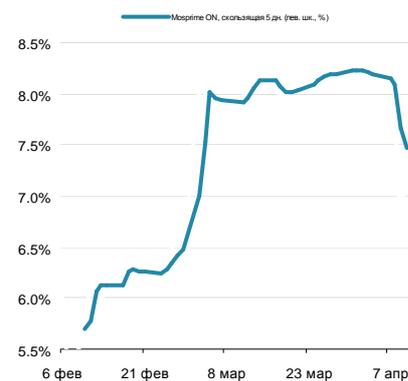
## Украинский фактор продолжает давить на рубль

Торги на валютном рынке вчера прошли в рамках возобновления понижательной динамики рубля после обострения ситуации на Украине. С самого утра курс бивалютной корзины обновил локальные максимумы на отметке 42.26 руб., после чего рубль в течение дня пытался компенсировать это снижение. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 31 коп. до отметки 42.18 руб.

Очередной виток нарастания напряженности в украинских событиях и общее неприятие риска на глобальных рынках в конце прошлой недели стали основными факторами ослабления рубля в понедельник. Помимо этого, поддержку российской валюты со стороны Центробанка сократил Минфин, вышедший на торги с покупкой валюты. Тем не менее, рубль так и не достиг уровня \$400-миллионных интервенций Центробанка, что должно стать хорошим сигналом. Видимо, для входа в этот диапазон потребуются более веские события.

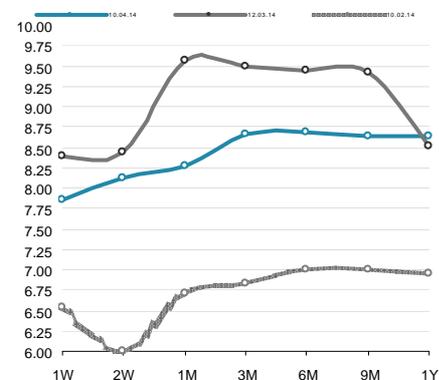
Сегодня рубль вполне способен отыграть понесенные вчера потери благодаря смягчению агрессивной риторики властей Украины, а также улучшению настроений на мировых площадках в рамках коррекционного движения. Тем не менее, до возможной поддержки российской валюты экспортерами остается более недели, поэтому в ближайшие дни мы можем наблюдать повышенную волатильность, вызванную геополитической неопределенностью.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион ЦБ РФ	Под залог нерыночных активов. 3 месяца, 700 млрд руб.,
Вторник	Аукцион Казначейства	5 недель, 50 млрд руб., от 7.8% годовых
Среда	Погашение ЦБ РФ	По аукциону под залог нерыночных активов, 480 млрд руб.
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~300 млрд руб.)
Четверг	Аукцион Казначейства	2 недели, 140 млрд руб., от 7.5% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	140 млрд руб.

Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

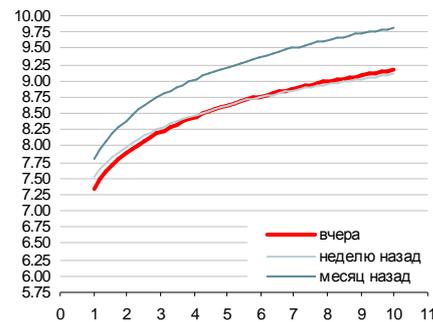
## Евробонды в очередном витке распродаж

На рынке евробондов понедельник прошел под знаком очередного витка распродаж российского риска. Ставки вдоль суверенной кривой подросли в пределах 20 бп, в терминах спредов рост ставок был немного смягчен ростом доходностей UST, в результате спреда расширились не более чем на 15 бп. На этом фоне давление на 30-летние выпуски выглядело вполне умеренно: ценовые потери составили порядка 125 бп, рост доходностей не превышал 10 бп. Корпоративный сектор завершил день фронтальным снижением цен. По итогам дня котировки в среднем по рынку потеряли порядка 75 бп, что повлекло рост доходностей в среднем более чем на 30 бп. Хуже рынка выглядели суборды Газпромбанка (-130-180 бп по цене и +35-60 бп по доходности), вся кривая Евраза (+30-60 бп по доходности), среди частных банков в аутсайдерах дня находились старший выпуск Русского Стандарта RUSB-17 (-175 бп по цене, +160 бп по доходности) и суборд ХКФ Банка НСФВРУ-20 (-135 бп по цене, +47 бп по доходности).

## Ставки вдоль кривой ОФЗ подросли, корпоративный сектор лишен активности

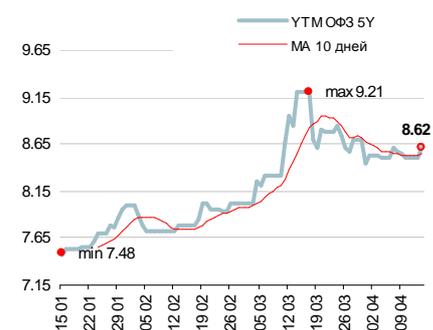
Доходности ОФЗ в понедельник подросли в условиях невысокой активности. Ставки на дальнем участке кривой к концу дня прибавили в пределах 10 бп и вернулись на отметку 9% в районе 8-летней дюрации. На ближнем участке кривой в пределах годовой дюрации доходности прибавили в среднем не более 25 бп. Корпоративный сектор был малоактивен. За пределами годовой дюрации сделки в широких ценовых диапазонах проходили в выпусках ФСК, ВЭБа, Альфа-Банка и носили преимущественно эпизодический характер.

## Кривая ОФЗ



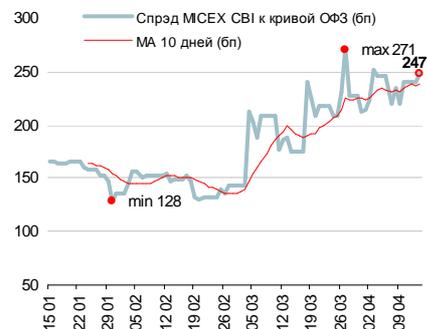
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

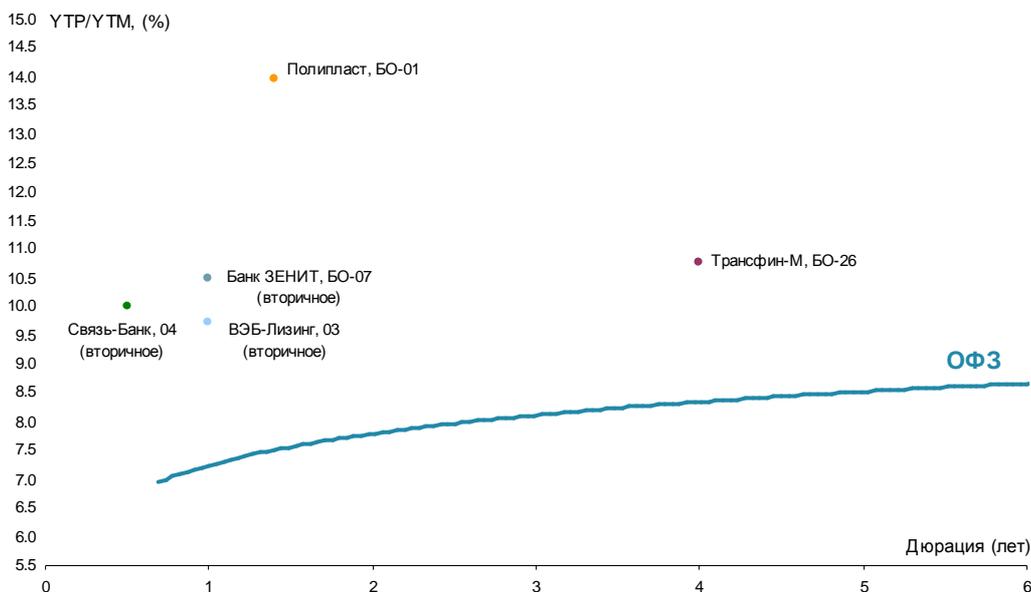
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Полипласт, БО-01	NR	нет	1 000	13.96	11.04.2014	15.04.2014	нет / 1.40 г	1.5 г. / 5 лет
Банк ЗЕНИТ, БО-07 (вторичное)	- / ВаЗ / ВВ-	да	до 5 000	10.51	15.04.2014	16.04.2014	нет / 1 г	нет / 1 г
ВЭБ-Лизинг, ОЗ (вторичное)	BBB / - / BBB	да	до 3 666	9.72	15.04.2014	16.04.2014	нет / 1 г	1 г / 7 лет
Трансфин-М, БО-26	NR	нет	5 000	10.78	14.04.2014	17.04.2014	нет / 4 г	нет / 5 лет
Связь-Банк, О4 (вторичное)	BB / - / BB	да	до 5 000	не более 9.99	24.04.2014	25.04.2014	нет / 0.5 г	0.5 г / 8 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация
Вейл Финанс, О1	NR	нет	8 000	н/д / 100%	н/д	8.94	19.03.2014	нет / 4.15 г.
Хорус Финанс, О1	NR	нет	5 000	н/д / 100%	13.42-14.49	13.42	12.03.2014	нет / 3.82 г.
Банк ЗЕНИТ, БО-11	- / ВаЗ / ВВ-	да	6 000	н/д / 100%	9.73-9.99	9.99	06.03.2014	нет / 1.43 г.
Номос-Банк, БО-04	- / ВаЗ / ВВ-	да	5 000	н/д / 100%	9.20-9.62	9.52	28.02.2014	нет / 1 г.
Трансфин-М, БО-22	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г.
Трансфин-М, БО-23	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г.
Роснефть, БО-01	BBB / Ваa1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Роснефть, БО-07	BBB / Ваa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Бинбанк, БО-04	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	14.02.2014	нет / 1 г.
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	13.02.2014	нет / 0.50 г.
Фарго Финанс, О1	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	9.20	12.02.2014	нет / 4.13 г.
ВЭБ-Лизинг, БО-01	BBB / - / BBB	да	5 000	н/д / 100%	8.84	8.84	28.01.2014	нет / 4.15 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	28.01.2014	нет / 2.66 г.
Рисланд, О1	NR	нет	6 100	н/д / 100%	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Финстоун, О1	NR	нет	6 200	н/д / 100%	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-01	NR	нет	3 327	0.7 / 67%	н/д	10.25	27.12.2013	нет / 1 г.
КИТ Финанс Капитал, БО-02	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 2.66 г.
ЛР-Инвест, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 1 г.



# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2014 Банк ЗЕНИТ.